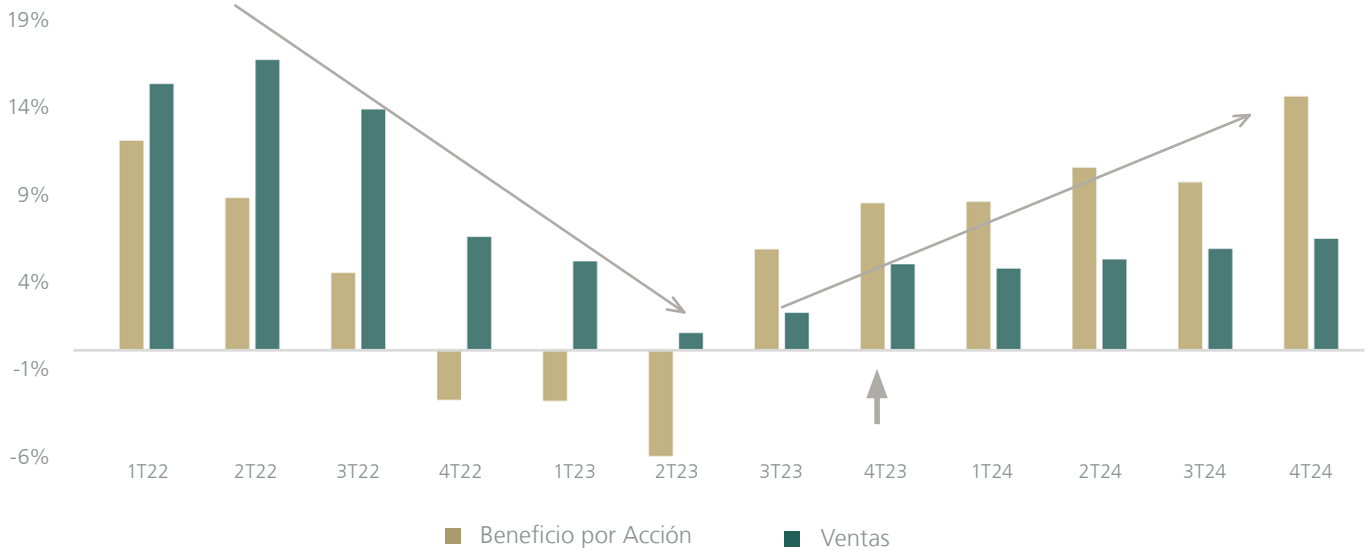


RESULTADOS EMPRESARIALES: PUNTO DE INFLEXIÓN

La publicación de resultados del cuarto trimestre del año pasado está llegando a su fin en Estados Unidos y avanzando en Europa, destacando la fortaleza de la publicación americana y la debilidad de las compañías de la eurozona. Es muy probable que en Estados Unidos estemos inmersos en un nuevo ciclo de subida de los beneficios empresariales y, en la eurozona, en ese punto de inflexión hacia unos mejores resultados en trimestres venideros, aunque con muchas incertidumbres. Trataremos de analizar los resultados publicados y qué perspectivas hay para próximos trimestres.

En Estados Unidos, tanto las ventas como los beneficios, están evolucionando de manera positiva con crecimientos del 3,85% y del 7,69% respectivamente. Datos mejores de lo que se esperaba el trimestre anterior respecto al trimestre actual.

USA: Beneficio por acción y ventas por acción

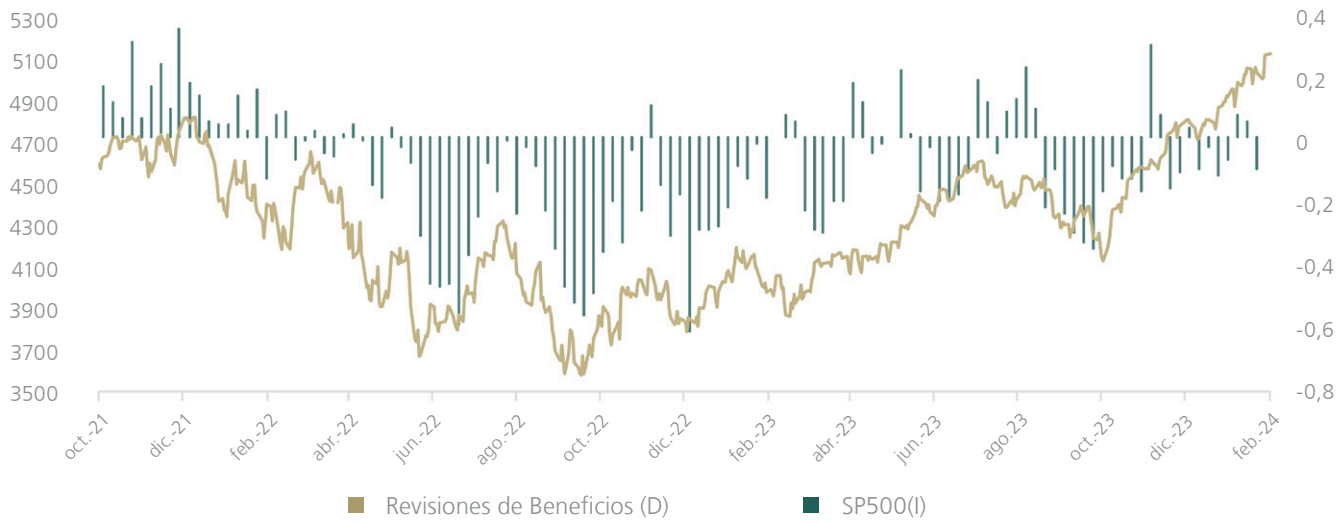


FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24

Respecto a las revisiones de beneficios, durante 2024 no han mejorado tanto como la evolución del propio índice bursátil, lo que está generando cierta disociación que podría corregirse a futuro.



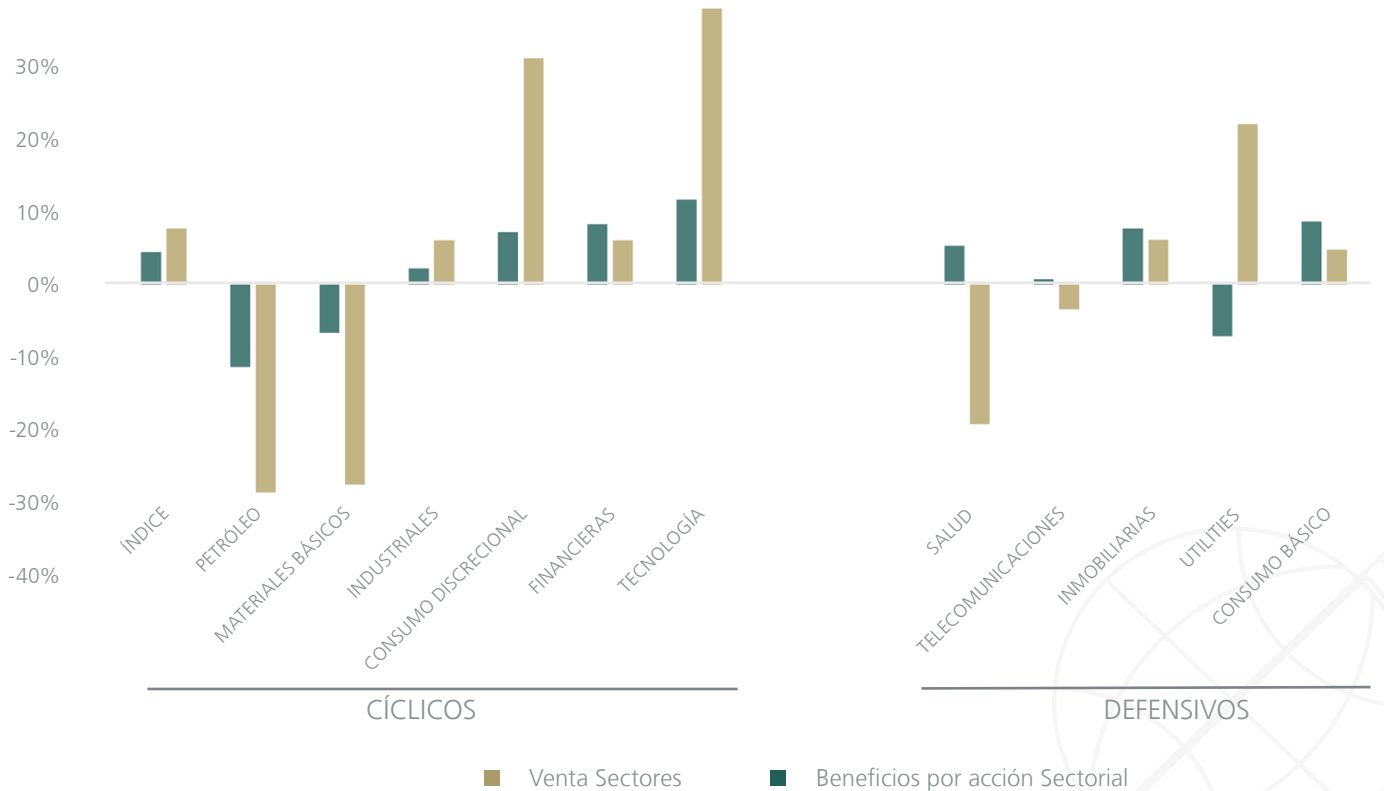
Revisiones de Beneficios



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24

Sectorialmente, la publicación de resultados está teniendo un patrón muy parecido al del trimestre anterior. El sector de energía y materiales básicos con caída en ventas y beneficios dentro de los sectores cíclicos, y el sector de salud y telecomunicaciones con resultados mixtos dentro de los sectores más defensivos.

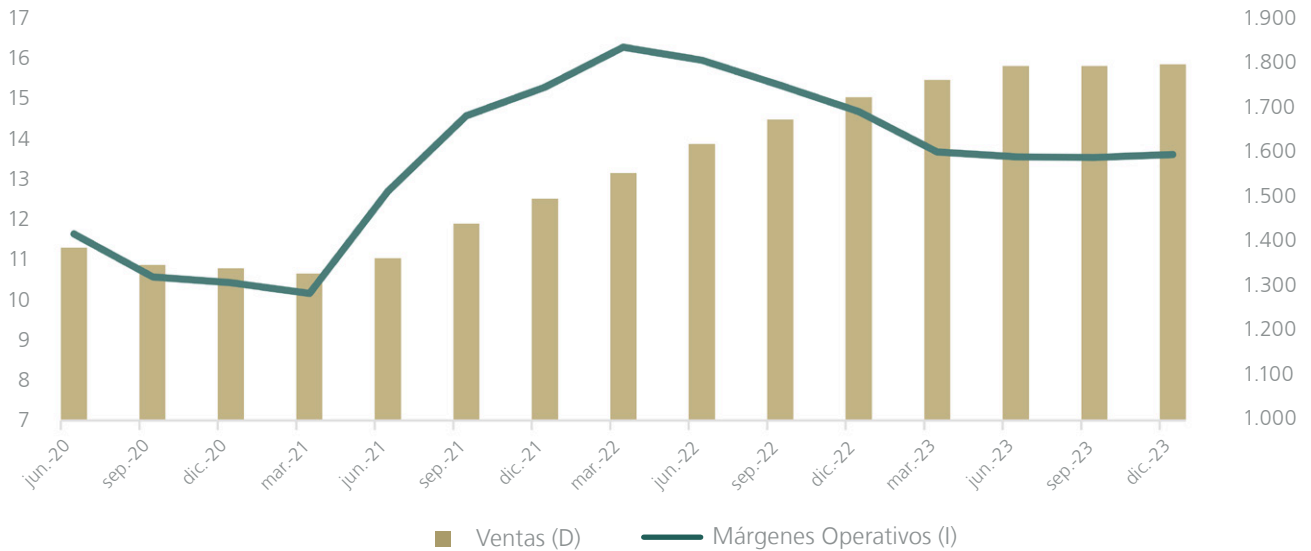
SP500: Beneficio por acción y Ventas por acción



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24
Índice Standard & Poor's 500

Por otro lado, la evolución de los márgenes está siendo positiva, siendo 2023 punto de inflexión en la evolución de estos. En 2024 será clave la evolución de los márgenes y las ventas para que los beneficios tengan un crecimiento positivo. En los márgenes, la productividad será determinante y en la evolución de las ventas, la propia actividad económica.

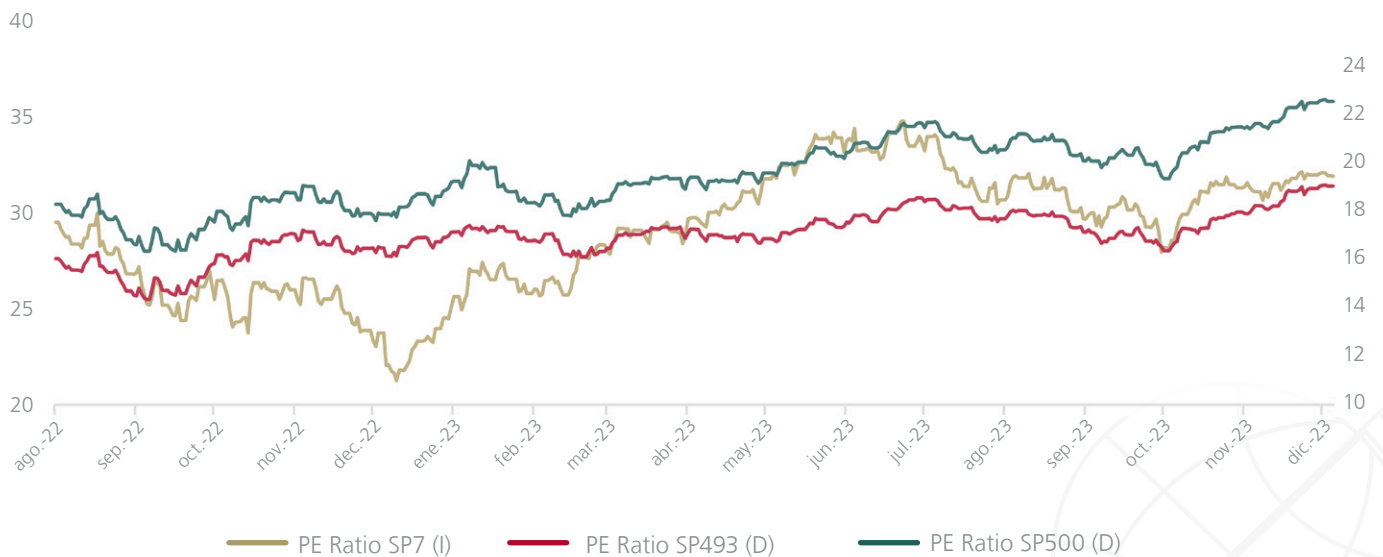
USA: Ventas y Márgenes Operativos



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA.MAR24

En cuanto a la valoración de la bolsa, si la medimos por el cociente entre Precio y Beneficio (cuántas veces tardo en recuperar mi inversión en términos de beneficio), el llamado ratio PER, se encuentra en zonas elevadas de valoración e incluso por encima de su media histórica.

PE Ratio SP7,SP493 y SP500



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA.MAR24

Índice Standard & Poor's 7

Índice Standard & Poor's 493

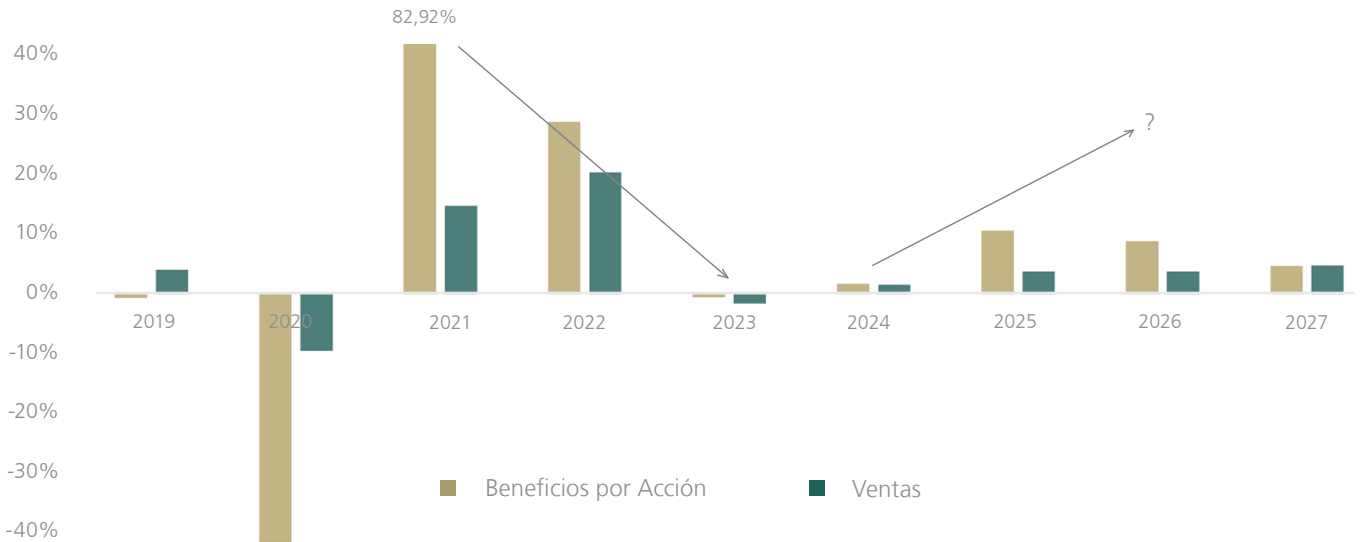
Índice Standard & Poor's 500

Pero hay que matizar, la valoración de las 7 compañías tecnológicas más grandes está cotizando por encima de 30 veces, cuando el SP500 lo hace en 22 veces, por encima de medias históricas. Pero si analizamos la cotización del SP493, quitando esas 7 compañías más grandes, la ratio baja hasta 18, lo que nos dice que las valoraciones no están tan elevadas en todos los sectores.

Además, si quitamos de la cifra de crecimiento de beneficios del Trimestre 4, el beneficio de las 7 compañías tecnológicas más grandes, el beneficio hubiese caído un 2%, por lo que dentro del índice hay una gran dispersión de beneficios y valoraciones

En la eurozona, la publicación de resultados va algo más lenta con algo más del 79% y, tal y como se desprende de la evolución de estos, podríamos estar viendo el punto de inflexión en resultados en el cuarto trimestre de 2023 o en el primero de 2024.

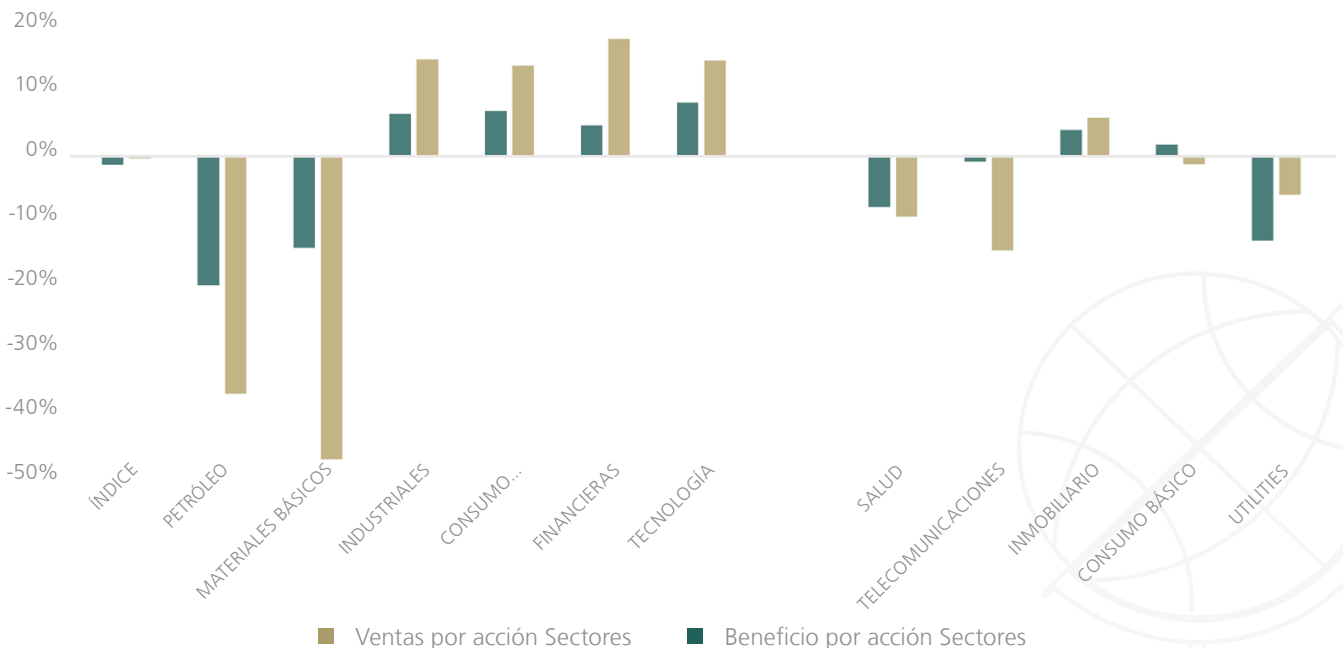
Beneficio y Ventas Eurostoxx600



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA.MAR24

La evolución de las ventas y del beneficio, sigue siendo negativa el año pasado, con una caída del 1,48% y del 0,49% respectivamente. Se está reflejando de manera clara la gran diferencia macroeconómica existente entre Estados Unidos y la eurozona, pero también es cierto que con las expectativas tan bajas en la eurozona, es más fácil que sorprendan al alza que en Estados Unidos.

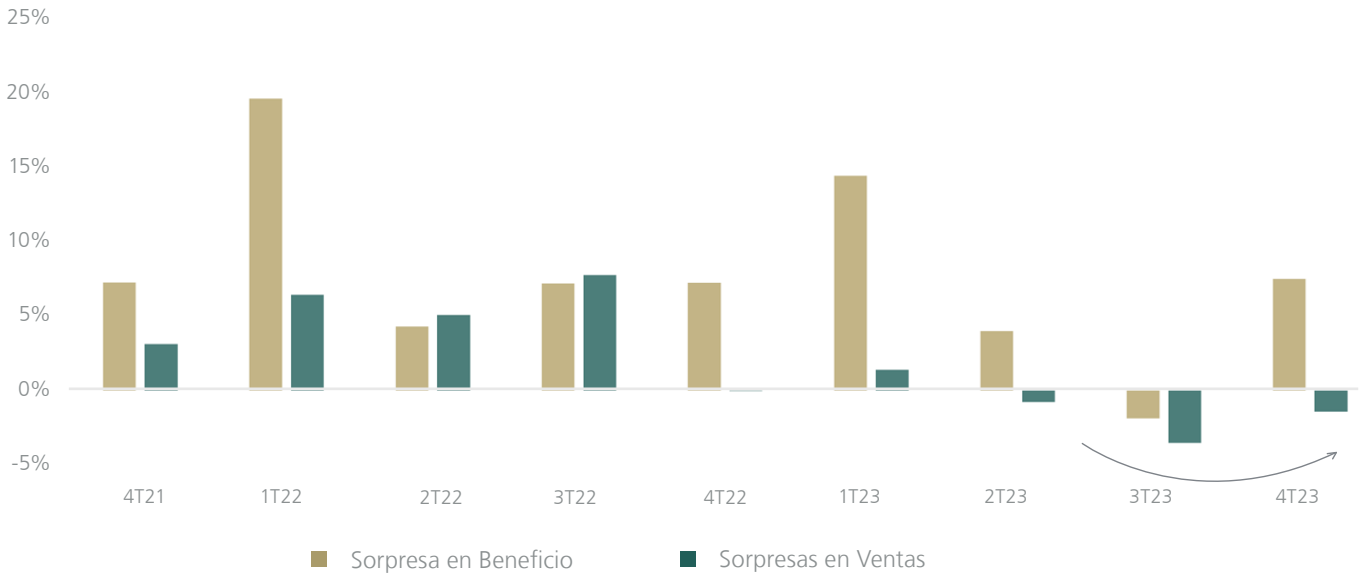
Beneficio y Ventas por Sector



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA.MAR24

Sectorialmente ha habido un empeoramiento de los beneficios en todos los sectores a excepción del sector tecnológico y financiero respecto a 2022.

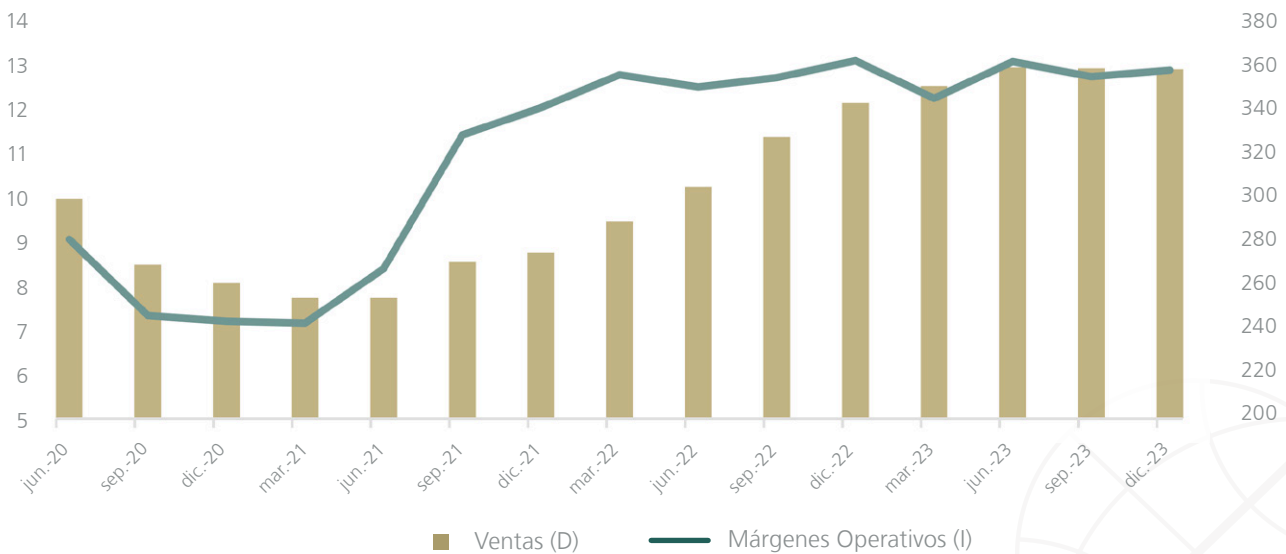
Sorpresas Beneficios y Ventas



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24

La publicación de resultados ha vuelto a sorprender al alza después del trimestre anterior, donde los resultados fueron peores de lo previsto por los analistas. Unas expectativas muy bajas de cara a próximos trimestres pueden verse sorprendidas al alza a poco que mejore el entorno económico.

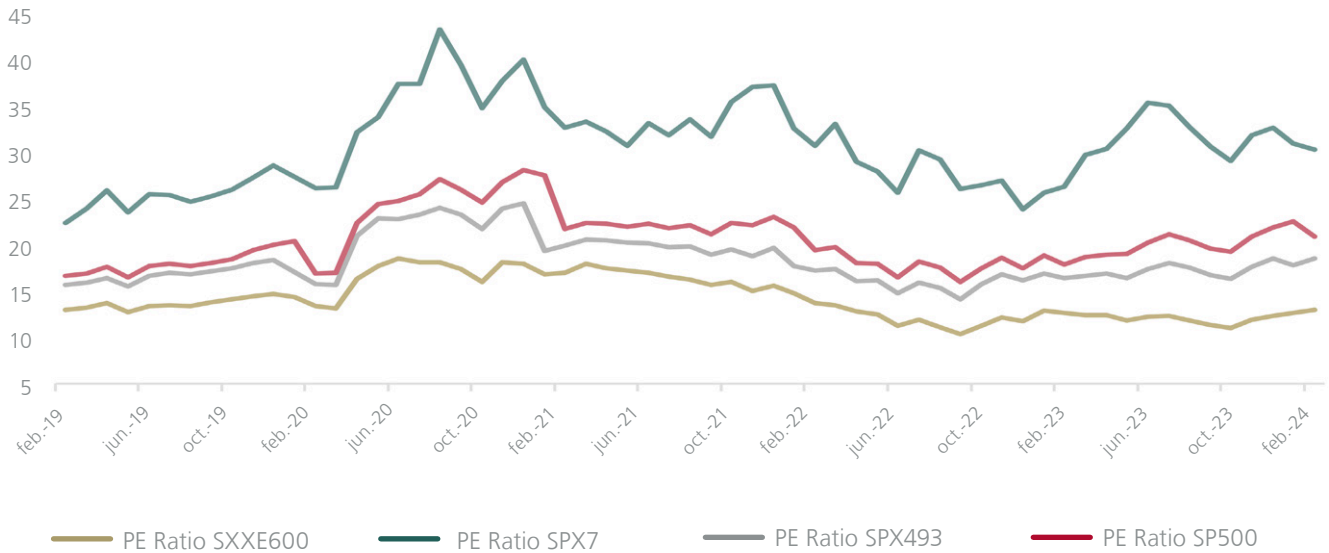
Europa: Ventas y Márgenes Operativos



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24

Al igual que en Estados Unidos, los márgenes empresariales están aguantando muy bien a pesar de unos datos macroeconómicos bastante débiles en Europa. La capacidad de fijación de precios de las empresas, así como la evolución de la productividad, pueden ser causantes de esta resiliencia.

Comparación Ratio PE



FUENTE: BLOOMBERG Y ELABORACIÓN PROPIA. MAR24
Ratio PE: Price Earning Ratio

Respecto a las valoraciones del índice de Europa, están por debajo de su media histórica y, en comparación con los índices americanos, claramente cotiza con un descuento significativo.

En resumen, una publicación de resultados mejor en Estados Unidos que en Europa, pero sin grandes sorpresas a ambos lados del Atlántico. Es posible que estemos en un nuevo ciclo de beneficios en Estados Unidos y en el punto de inflexión en Europa. La resiliencia de la economía americana y la confianza de los consumidores en Europa van a ser la llave de este comportamiento.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.